

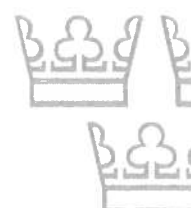
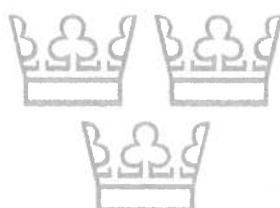
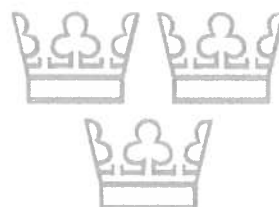
2012-06-18

Dnr 2011/1133

Miljödepartementet

103 33 Stockholm

Yttrande avseende övriga
tillståndsinnehavares förslag till
säkerheter i finansieringssystemet för
kärnavfall



Sammanfattning

Riksgälden överlämnar härmed ett yttrande avseende säkerheterna i finansieringssystemet för omhändertagandet av kärnavfallet för de avgiftsskyldiga som inte är reaktorinnehavare, så kallade övriga tillståndsinnehavare. Mot bakgrund av att nivån för vad som är godtagbara säkerheter inte närmare har preciserats i förordning eller på annat sätt, är det svårt att yttra sig kring vad som är godtagbart och i än högre grad besluta om detsamma. Synen på vad som är godtagbart beror på vilken riskpreferens som staten har. Detta är ett politiskt beslut.

Riksgäldens analys ger vid handen att de föreslagna säkerheterna för de övriga tillståndsinnehavarna varierar i styrka. Föreslagna säkerheter med högst styrka, och därmed lägst risk, kan anses vara godtagbara förutsatt att statens syn på risk är oförändrad jämfört med regeringens tidigare beslut om motsvarande säkerheter som reaktorinnehavarna ställt. Vi anser dock att det finns en större oklarhet kring huruvida de säkerheterna med lägst styrka, och därmed högst risk, kan anses vara godtagbara.

Riksgälden har i arbetet med tidigare yttranden uppmärksammat ett antal problem med tillämpningen av förordningen (2008:715) om finansiella åtgärder för hanteringen av restprodukter från kärnteknisk verksamhet (finansieringsförordningen). Vi har därför lämnat en separat skrivelse (Dnr 2010/563) i vilken vi föreslår vissa förändringar i finansieringsförordningen. Våra förslag fokuserar bland annat på att förtydliga ansvarsfördelningen mellan regeringen och Riksgälden. Vi avser att, i tillämpliga delar, återkomma i dessa frågor i samband med avrapporteringen av de två pågående uppdragen regeringen gett Strålsäkerhetsmyndigheten (M2011/775/Ke respektive M2011/3952/Ke) där Riksgälden är en samrådspart.

De beskrivna problemen, som resulterat i den tidigare lämnade skrivelsen, har också lett till att Riksgälden tills vidare valt att inte utnyttja rätten att meddela verkställighetsföreskrifter i enlighet med finansieringsförordningen.

Mot bakgrund av att vi lämnat förordningsförslag som innebär att det är regeringen som bör besluta om säkerheterna är godtagbara, även för de nu aktuella övriga tillståndsinnehavarna, samt att analysen av de föreslagna säkerheterna pekar på att det krävs principiella ställningstaganden överlämnar vi detta ärende till regeringen med detta yttrande.

Innehållsförteckning

1	Riksgäldens uppdrag.....	1
2	Föreslagna säkerheter	1
2.1	Finansieringsbelopp.....	2
2.2	Riksgäldens syn på riskbegränsande villkor.....	2
2.3	Analys av föreslagna säkerheter	3
2.3.1	Metodval.....	3
2.3.2	Borgensmännens bedömda kreditvärdighet	4
2.3.3	Är säkerheterna godtagbara?.....	5
	Bilaga 1 - Föreslagna säkerheter	8

1 Riksgäldens uppdrag

Lagen (2006:647) om finansiering av restprodukter från kärnteknisk verksamhet (finansieringslagen) och finansieringsförordningen reglerar finansieringssystemet för omhändertagandet av kärnavfallet. Enligt finansieringslagen och finansieringsförordningen ska den som har tillstånd att inneha eller driva en kärnteknisk anläggning, som ger eller har gett upphov till restprodukter, betala en kärnavfallsavgift och ställa säkerheter. Regeringen beslutar om de säkerheter som reaktorinnehavarna föreslår att ställa för finansierings- och kompletteringsbeloppen är godtagbara. För tillståndsinnehavare som inte är reaktorinnehavare (övrig tillståndsinnehavare) ska Strålsäkerhetsmyndigheten (SSM) besluta om finansieringsbelopp. Kompletteringsbelopp fastställs inte för övriga tillståndshavare.

Riksgäldskontoret ska pröva dessa säkerheter för övriga tillståndshavare och får, om det behövs för att säkerställa statens rätt, förena säkerheterna med riskbegränsande villkor. Har ärendet principiell betydelse, eller annars är av särskild vikt, ska Riksgälden med eget yttrande överlämna ärendet till regeringen.

SSM fastställde den 14 december 2010 (SSM 2008/1964, SSM 2008/431, SSM 2008/1234, SSM 2010/1353) kärnavfallsavgifter och finansieringsbelopp för 2010 för övriga tillståndsinnehavare. Regeringen beslutade den 3 mars 2011 (M2011/160/Ke) efter överklagan om finansieringsbelopp för Westinghouse Electric Sweden AB. Samtliga övriga tillståndsinnehavare skulle redovisa förslagen till säkerheter till Riksgälden enligt beslut från SSM respektive regeringen. Detta yttrande omfattar de förslag på säkerhet som inkommit från dessa övriga tillståndsinnehavare. Ranstad Mineral AB har inte inkommit med förslag på säkerhet. Mot bakgrund av att de föreslagna säkerheterna varierar mycket i styrka, samt att det saknas förslag på säkerhet från en av de övriga tillståndsinnehavarna, väljer Riksgälden att överlämna ärendet till regeringen för beslut med detta yttrande.

2 Föreslagna säkerheter

Tillståndshavarna har inkommit med förslag till säkerheter för finansieringsbeloppen till Riksgälden. Finansieringsbeloppet ska motsvara skillnaden mellan de förväntade återstående kostnaderna för omhändertagandet av kärnavfallet och de pengar som har fonderats för dessa kostnader. Westinghouse Electric Sweden AB har föreslagit en borgen från Westinghouse Electric UK Holdings Limited (Westinghouse UK). Studsvik Nuclear AB har föreslagit en borgen från Studsvik AB. Chalmers Tekniska Högskola AB (Chalmers) har föreslagit en borgen från

Stiftelsen Chalmers. Samtliga föreslagna borgensåtaganden är utformade såsom för egen skuld, utan begränsning i tid och begränsat till respektive tillståndshavares finansieringsbelopp. Vattenfall AB har föreslagit en bankgaranti från Nordea Bank Finland AB. Slutligen bör det särskilt uppmärksammas att Ranstad Mineral AB inte har inkommit med något förslag till säkerhet alls för det finansieringsbelopp SSM beslutat om, trots uppmaningar från Riksgälden under prövningsprocessens gång. Riksgälden har löpande hållit regeringen informerad under processens gång. De föreslagna säkerheter som slutligen lämnats återfinns i bilaga 1.

2.1 Finansieringsbelopp

Strålsäkerhetsmyndigheten (SSM) respektive regeringen har beslutat om finansieringsbelopp för övriga tillståndsinnehavarna enligt följande:

Tillståndshavare	Finansieringsbelopp (tusental kronor)
Chalmers Tekniska Högskola AB (SSM 2008/1964)	460
Ranstad Mineral AB (SSM 2008/431)	2 768
Studsvik Nuclear AB (SSM 2008/1234)	19 104
Vattenfall AB (SSM 2010/1353)	83 312
Westinghouse Electric Sweden AB (regeringsbeslut efter överklagan, M2011/160/Ke)	77 032

Tabell 1: Finansieringsbelopp för övriga tillståndsinnehavare för 2010 enligt beslut av SSM respektive regeringen.

I sammanhanget bör det uppmärksammas att beloppen för vilka det ställs säkerheter är avsevärt lägre för de övriga tillståndsinnehavare som nu är aktuella jämfört med de säkerheter reaktorinnehavarna ställer.

2.2 Riksgäldens syn på riskbegränsande villkor

Riksgälden anser att det i framtiden bör ställas krav på så kallade negativförbindelser i borgenshandlingarna – givet att säkerheter fortsatt består av borgen från ägarbolagen. En negativförbindelse innebär vissa begränsningar för ägarbolagen att i framtiden pantsätta tillgångar. Fördelen med negativförbindelser, vilka är vanligt förekommande vid exempelvis

långivning, är att de minskar risken för att ett borgensåtagande minskar i värde över tiden – inte minst med hänsyn till andra fordringsägare. Det finns dock ett antal aspekter, både praktiska och juridiska, som bör ses över före det att negativförbindelser skulle införas i avtalen. Om regeringen anser det lämpligt att ställa detta krav, föreslår vi att regeringen ger Riksgälden i uppdrag att ta upp frågan med de berörda tillståndsinnehavarna.

Riksgälden föreslår även att säkerheterna, vid behov, i framtiden förenas med en utökad informationsplikt. Anledningen är att det är viktigt att löpande kunna bevaka den kreditrisk staten tar med beaktande av säkerheternas värde över tiden, och detta arbete skulle underlättas om övriga tillståndsinnehavares informationsplikt utökas till att omfatta väsentliga händelser som negativt påverkar ägarbolagens möjlighet att uppfylla sina åtaganden med avseende på säkerheterna. Vi bedömer inte att detta skulle öka övriga tillståndsinnehavares administrativa kostnader i någon nämnvärd utsträckning.

2.3 Analys av föreslagna säkerheter

Riksgälden har valt att bedöma styrkan i de föreslagna säkerheterna genom att analysera borgensmännens kreditvärdighet, dvs. en bedömning av borgensmännens generella förmåga att fullgöra sina åtaganden. Angreppssättet har valts utifrån att samtliga lämnade förslag från de övriga tillståndsinnehavarna innebär borgensåtaganden som säkerhet. Säkerhetens värdebeständighet är därmed direkt beroende av borgensmännens kreditvärdighet.

2.3.1 Metodval

Riksgälden har använt publik rating från Moody's Investors Service (Moody's), Fitch Ratings (Fitch) och Standard & Poor's (S & P) för att uppskatta kreditvärdigheten i de fall borgensmannen har en publik rating.

Avseende valet av metod i vår analys av säkerheternas styrka bör det nämnas att en rating är en bedömning av bolagets möjligheter att uppfylla sina åtaganden på några års sikt, medan bolagets åtaganden för kärnavfallet är obestämda i tid och kan komma att handla om mycket långa tidshorisonter. Trots att en kreditvärdering ger en indikation om säkerheternas styrka främst på kort till medelfristig sikt så bedömer vi att resultatet till viss del är informativt även för längre tidshorisonter. Därtill är det rimligt att i sammanhanget beakta att nya provningar av säkerheter och tillhörande beslut, enligt gällande regelverk ska upprepas vart tredje år. Detta skapar en god utgångspunkt för att fånga upp eventuella större förändringar i säkerheternas styrka över tiden.

Av de föreslagna säkerheterna är det endast Nordea Bank Finland AB som har en extern rating. Vår bedömning av kreditvärdigheten grundar sig emellertid i detta fall på den risk som staten tar avseende bankgarantin där vi bortser från det eventuella stöd som den svenska staten kan tänkas bidra med som delägare till moderbolaget Nordea Bank AB, som i sin tur äger dotterbolaget Nordea Bank Finland.

De övriga borgensmännens kreditvärdighet har uppskattats genom att analysera deras finansiella risk och affärsrisk.

2.3.2 Borgensmännens bedömda kreditvärdighet

Chalmers Tekniska Högskola AB

Den föreslagna säkerheten består av moderbolagsborgen från Stiftelsen Chalmers. Utifrån en konservativ bedömning anser vi att Stiftelsen Chalmers kreditvärdighet är åtminstone BBB/Baa2

Ranstad Mineral AB

Ranstad Mineral AB har inte föreslagit någon säkerhet trots uppmaningar från Riksgälden. Det har således inte varit möjligt för Riksgälden att bedöma någon säkerhet för finansieringsbeloppet avseende Ranstad Mineral AB. Men framförallt innebär detta att staten helt saknar säkerhet för Ranstad Mineral AB:s finansieringsbelopp.

Studsvik Nuclear AB

Säkerhet föreslås i form av moderbolagsborgen (Studsvik AB). Riksgälden bedömer att Studsvik AB:s kreditvärdighet ligger i intervallet B+/B1 – B-/B3, vilket innebär en högre kreditrisk än vad som i generella termer anses vara god kreditvärdighet.

Exempelvis är en typ av riktmärke i detta sammanhang den uppdelning mellan olika ratingnivåer som är vedertagen på marknaden för olika skuldförbindelser. Där brukar skillnaden göras mellan segmentet AAA/Aaa till BBB-/Baa3 som kallas "investment grade" och segmentet BB+/Ba1 till CCC/Caa-C som kallas "speculative grade". I det förstnämnda segmentet omfattas åtaganden som anses vara relativt säkra som investeringsobjekt, medan den andra kategorin anses vara investeringar av mer spekulativ karaktär med högre risk för att åtagandet inte fullgörs enligt avtalade villkor för en skuldförbindelse. Det är dock viktigt att komma ihåg att ratingnivåer inom de olika segmenten skiljer sig åt i relativ bred omfattning.

Vattenfall

Vattenfalls förslag till säkerhet är en bankgaranti från Nordea Bank Finland AB. Nordea Bank Finland AB hade den 7 juni 2012 en publik

rating på AA- från S & P, AA- från Fitch och A3 från Moody's utan hänsyn till statligt stöd.

Westinghouse Electric Sweden AB

Westinghouse UK är ett litet holdingbolag, beläget i en stor koncernstruktur där tillgångar flödar mellan olika bolag. Westinghouse UK saknar dessutom större affärsdrivande verksamhet och har en mycket liten omsättning. Baserat på denna koncernstruktur bedömer Riksgälden därför att det finns en osäkerhet om Westinghouse UK kommer att kunna uppfylla sitt åtagande, då det finns en risk för att det inte finns tillräckligt med medel i Westinghouse UK om staten behöver kalla på säkerheten.

Det bör dock uppmärksammas att det högre upp i koncernstrukturen förvisso finns betydligt starkare bolag, t.ex. Toshiba Corporation som har en publik rating på Baa2 från Moody's, BBB från S & P och BBB- från Fitch per den 7 juni 2012, som har större kapacitet att stå för åtagandet, men som samtidigt inte är formellt bunden till det föreslagna borgensåtagandet.

Vi vill även göra regeringen uppmärksam på att Westinghouse Electric Sweden AB:s förslag på säkerhet innehåller villkor om uppsägning och ersättningssäkerhet¹ som inte tidigare förekommit i samband med säkerheter i finansieringssystemet för kärnavfallshantering.

Avseende Westinghouse UK:s kreditvärdighet har vi valt att inte sammanfatta vår bedömning i form av en rating, då vi anser att det utifrån den information om bolaget vi har tillgång till är en svår bedömning som inte lämpar sig att presentera i en konkret rating. Likväl är det vår samlade bild att såväl analysens komplexitet som den uppmärksammade osäkerheten kring bolagets framtida betalningsförmåga pekar på att styrkan i den föreslagna säkerheten är relativt svag.

2.3.3 Är säkerheterna godtagbara?

Det finns uppenbara svårigheter med att yttra sig om huruvida en säkerhet är godtagbar eftersom begreppet godtagbar säkerhet inte har preciserats i finansieringsförordningen eller på annat sätt. Frågan om en säkerhet är godtagbar beror ytterst på vilken risk staten är villig att ta i finansieringssystemet, dvs. statens riskpreferens. Rimligen är detta ett politiskt beslut. Problemet har diskuterats mer i detalj i vår tidigare

¹ Se bilaga 1, Westinghouse Electric Sweden AB:s förslag på säkerhet "Parent Company Guarantee", avtalspunkt 6 och 7.

skrivelse (Dnr 2010/563) i samband med vårt yttrande över reaktorbolagens säkerheter för två år sedan. I det aktuella fallet rörande de säkerheter de övriga tillståndsinnehavarna ska ställa finns heller ingen praxis. Detta är första gången som övriga tillståndsinnehavare ställer säkerheter, och därmed även första gången säkerheter för dessa prövas, vilket gör frågan om statens riskpreferens och det politiska beslutsfattandet än mer central.

I finansieringsförordningen och finansieringslagen regleras emellertid även hur omhändertagandet av kärnavfallet från tillståndsinnehavare som är reaktorinnehavare ska finansieras. Reaktorinnehavarna har för flera tidigare avgiftsperioder ställt säkerheter som Riksgälden yttrat sig över och regeringen beslutat om. Dessa beslut av regeringen skulle kunna tolkas som en fingervisning om vad statens riskpreferens avseende kreditrisken för ställda säkerheter för reaktorinnehavarnas betalningsansvar, och vad som således skulle kunna vara en godtagbar risknivå även för övriga tillståndshavare.

Vid den senaste bedömningen av säkerheterna som reaktorbolagen ställt för avgiftsperioden 2010–2012 uppskattade Riksgälden kreditvärdigheten hos borgensmännen till rating motsvarande BBB/Baa2 eller starkare. Regeringen beslutade vid det tillfället att alla säkerheter var godtagbara vilket indikerar att säkerheter med rating ner till och med BBB/Baa2 var godtagbara vid beslutstillfället. Det är dock oklart om BBB/Baa2 likväl är den lägsta nivån som är godtagbar enligt regeringen, eller om även säkerheter med lägre rating är godtagbara.

Våra resonemang nedan angående säkerheternas godtagbarhet bygger på att statens syn på risk är oförändrad jämfört med regeringens tidigare beslut om de säkerheter reaktorbolagen ställt. Dessutom förutsätts att staten inte gör någon principiell skillnad på säkerheter för reaktorbolagen och de nu aktuella säkerheterna för övriga tillståndsinnehavare.

Chalmers Tekniska Högskola AB

Riksgälden anser att Stiftelsen Chalmers kreditvärdighet är minst BBB/Baa2. Chalmers förslag till säkerhet i form av borgen från Stiftelsen Chalmers bedöms således vara godtagbar.

Ranstad Mineral AB

Ranstad Mineral AB har inte föreslagit någon säkerhet och det är således omöjligt för Riksgälden yttra sig. Det kan endast konstateras att staten helt saknar säkerhet för Ranstad Mineral AB:s finansieringsbelopp. Riksgälden anser att det är en principiell fråga hur ett bolag som inte ställer säkerheter

ska hanteras och skjuter frågan till regeringen i enlighet med finansieringsförordningen.

Studsvik Nuclear AB

Riksgälden bedömer att Studsvik AB:s kreditvärdighet ligger inom intervallet B+/B1 – B-/B3, vilket innebär en högre kreditrisk än de ratingnivåer som regeringen tidigare beslutat om för reaktorinnehavare.

Vattenfall AB

Riksgälden bedömer att Vattenfall AB:s förslag till säkerhet i form av bankgaranti från Nordea Bank Finland AB är godtagbar. Nordea Bank Finland AB hade den 7 juni 2012 en publik rating motsvarande AA- från S & P, AA- från Fitch och A3 från Moody's, utan hänsyn till statligt stöd.

Westinghouse Electric Sweden AB

Mot bakgrund av den osäkerhet som finns om Westinghouse UK kommer att kunna uppfylla sitt åtagande baserat på koncernstrukturen kan Riksgälden inte säga att säkerheten är godtagbar.

I ärendet har riksgäldsdirektör Bo Lundgren beslutat efter föredragning av Niclas Elofsson. I den slutliga handläggningen har även Anna Karin Järemo deltagit.


Bo Lundgren


Niclas Elofsson

Bilaga 1 - Föreslagna säkerheter